

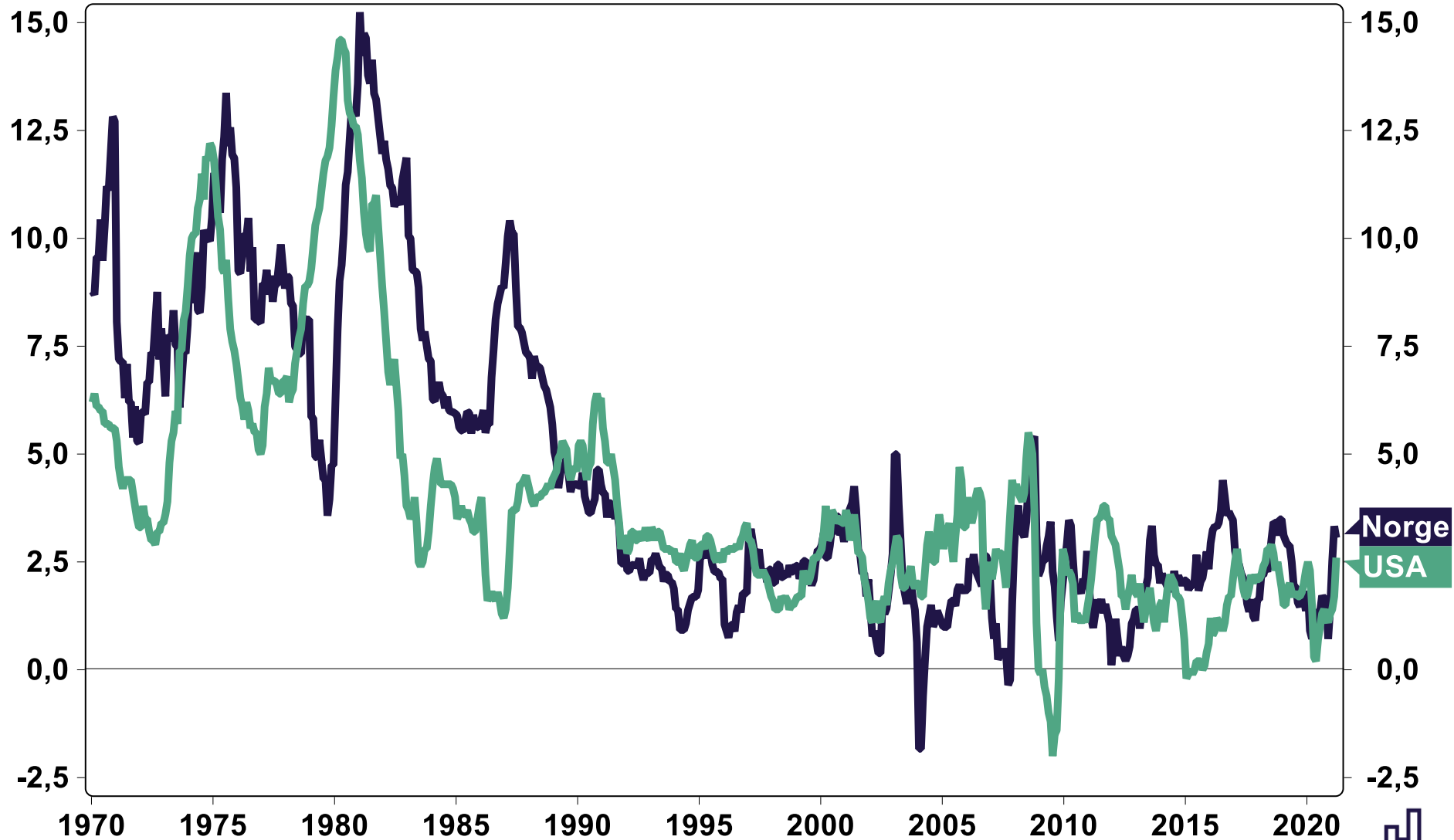
# **Pengepodden og nettmøte med Nordnet**

**4. Mai 2021**

**Tormod Vågenes,  
investeringsdirektør i Holbergfondene**

# Lav inflasjon siden 1993

## Inflasjonen i Norge og USA



# Renteoppgang?



Global 10-årig statsobligasjonsrente



# Lavere befolkningsvekst = lavere økonomisk vekst = lavere renter

## Lange statsobligasjonsrenter vs. befolkningsutvikling

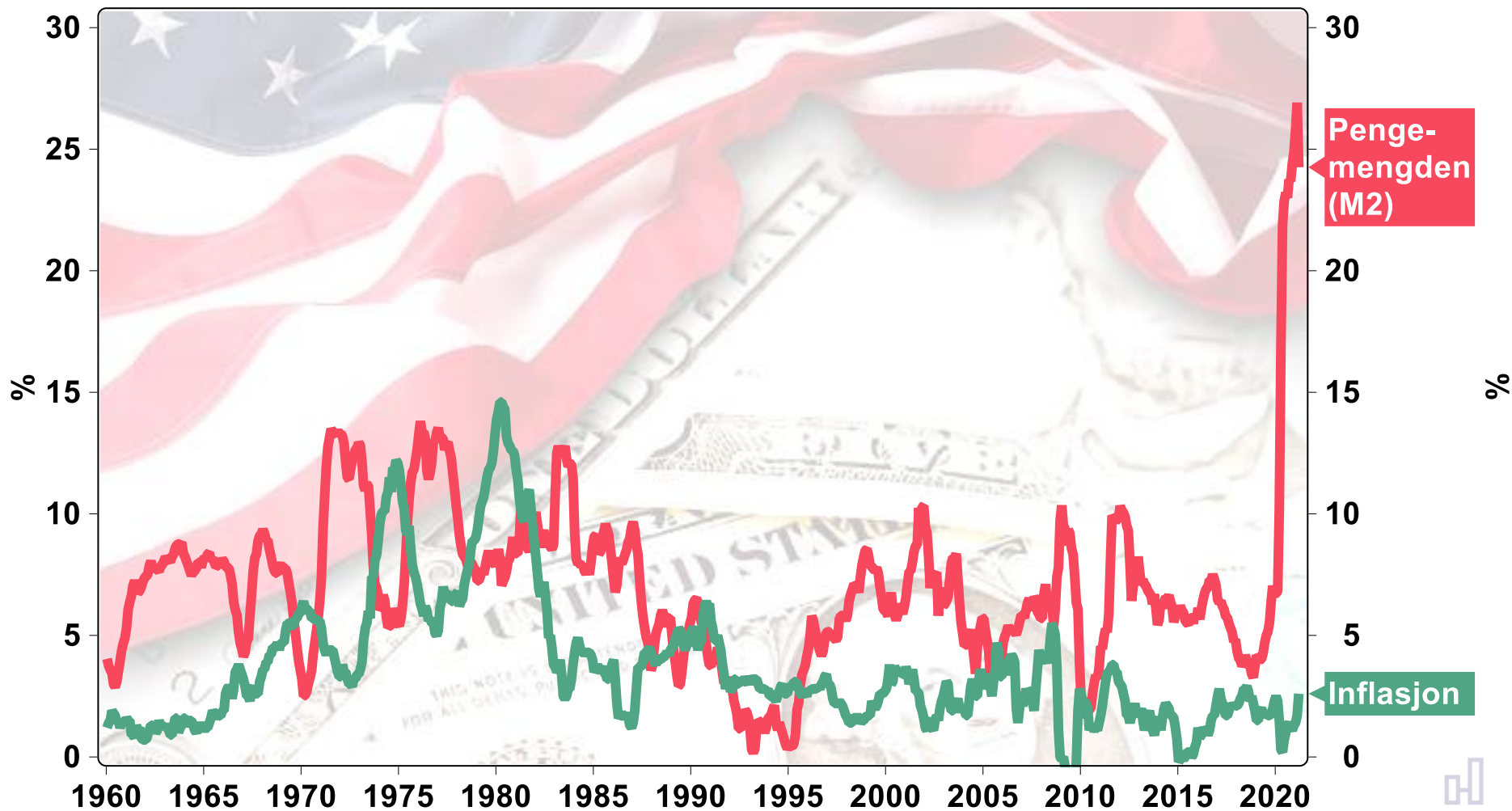
USA, Europa og Japan



Kilde: UN Population Prospects (Medium-Fertility Variant)

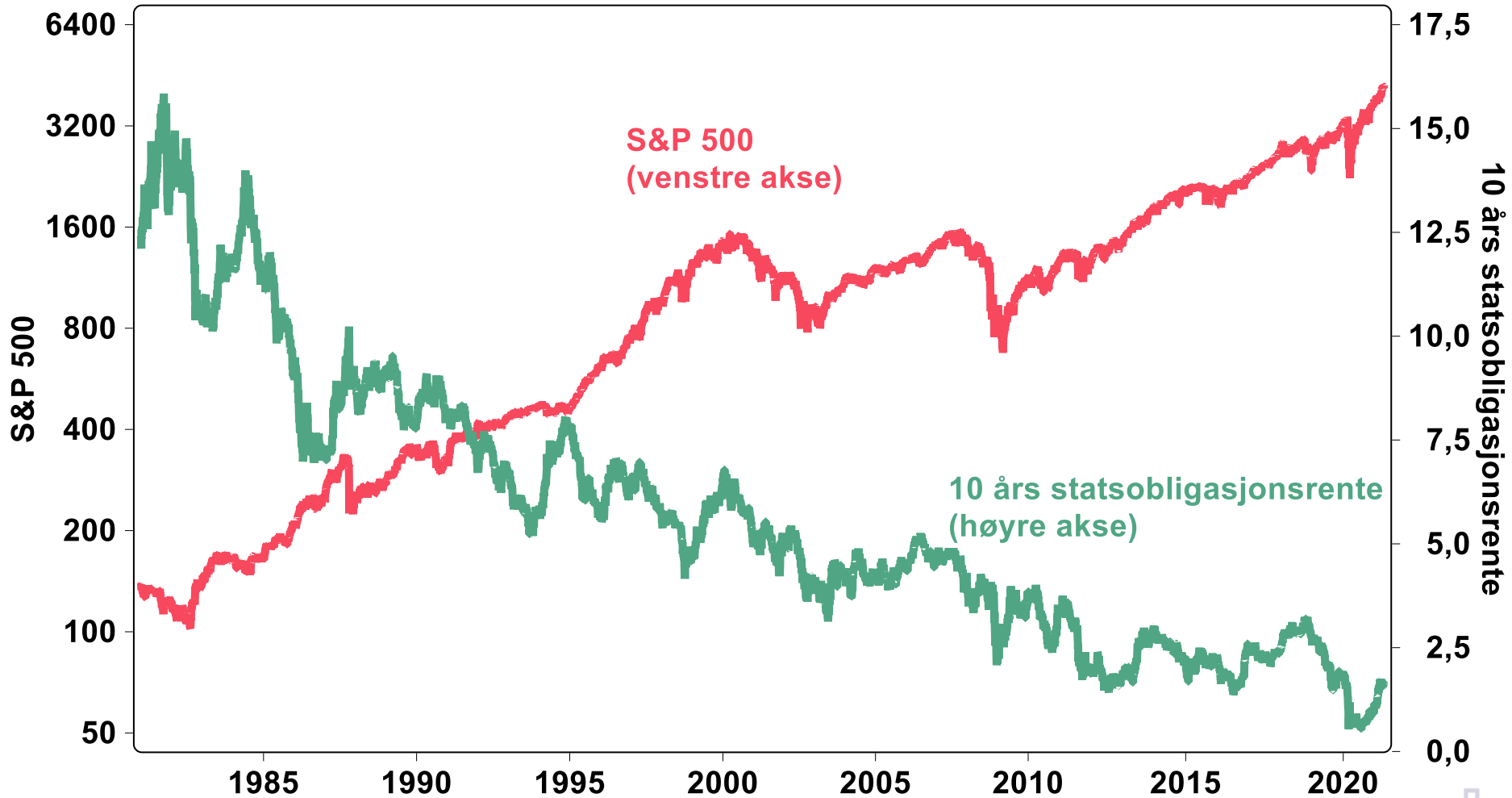
# En mengde gode inflasjonsargumenter

Pengemengden og inflasjonen i USA  
endring siste 12 mnd.



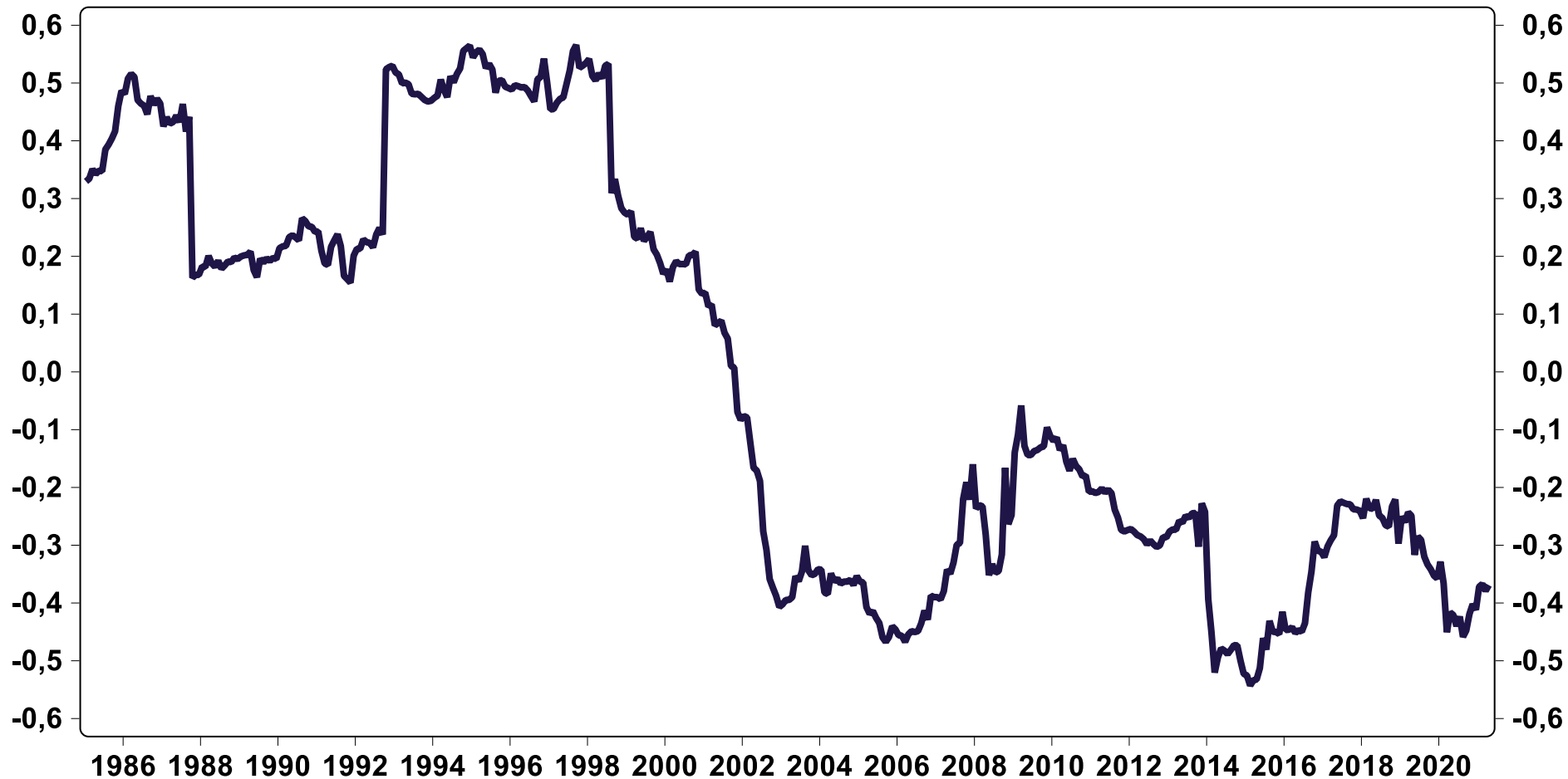
# God avkastning for alle!

Aksjemarkedet vs. rentemarkedet i USA siste 30 år



# Korrelasjon når du virkelig trenger det!

Korrelasjon mellom aksjer og statsobligasjoner i USA  
siste femårsperiode



# Det har vært «dyrt» å ikke eie vekstaksjer etter finanskrisen

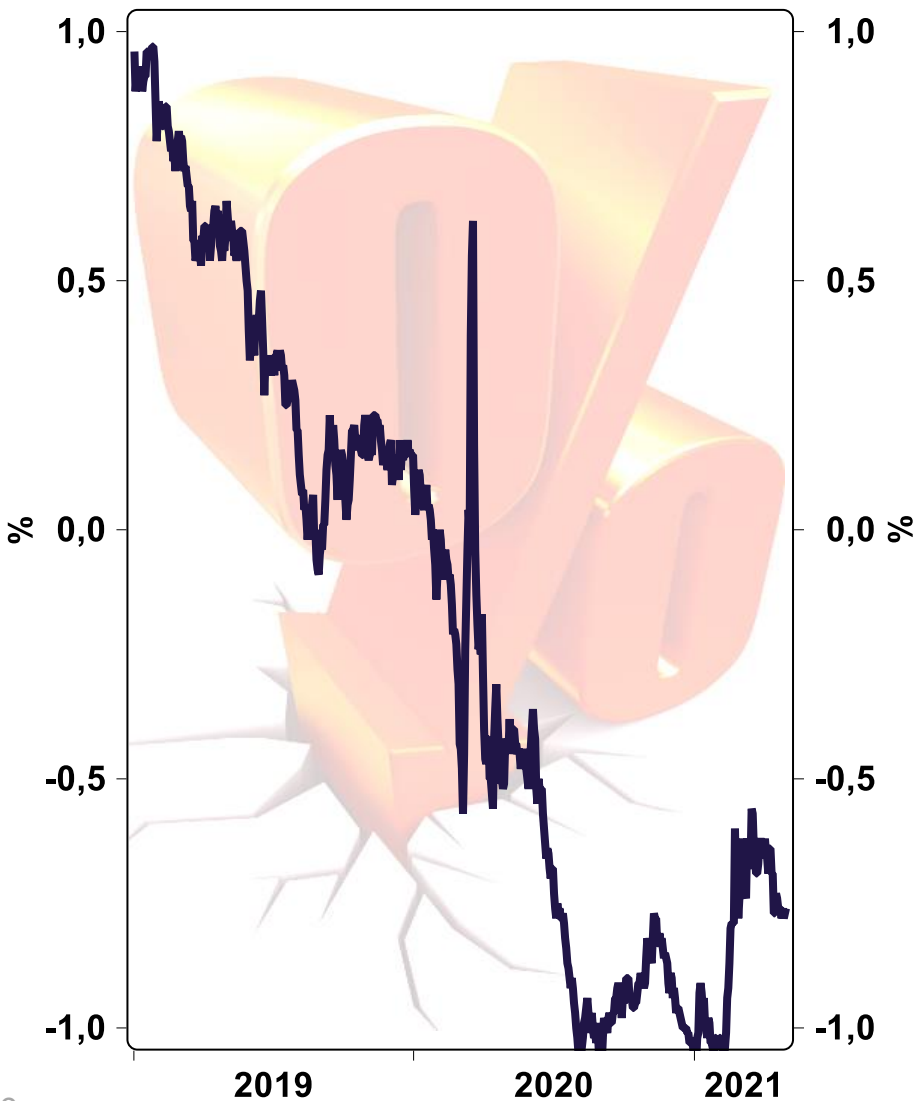
Vekstaksjer relativt til verdiaksjer i USA  
S&P 500 Growth Stocks vs. Value Stocks



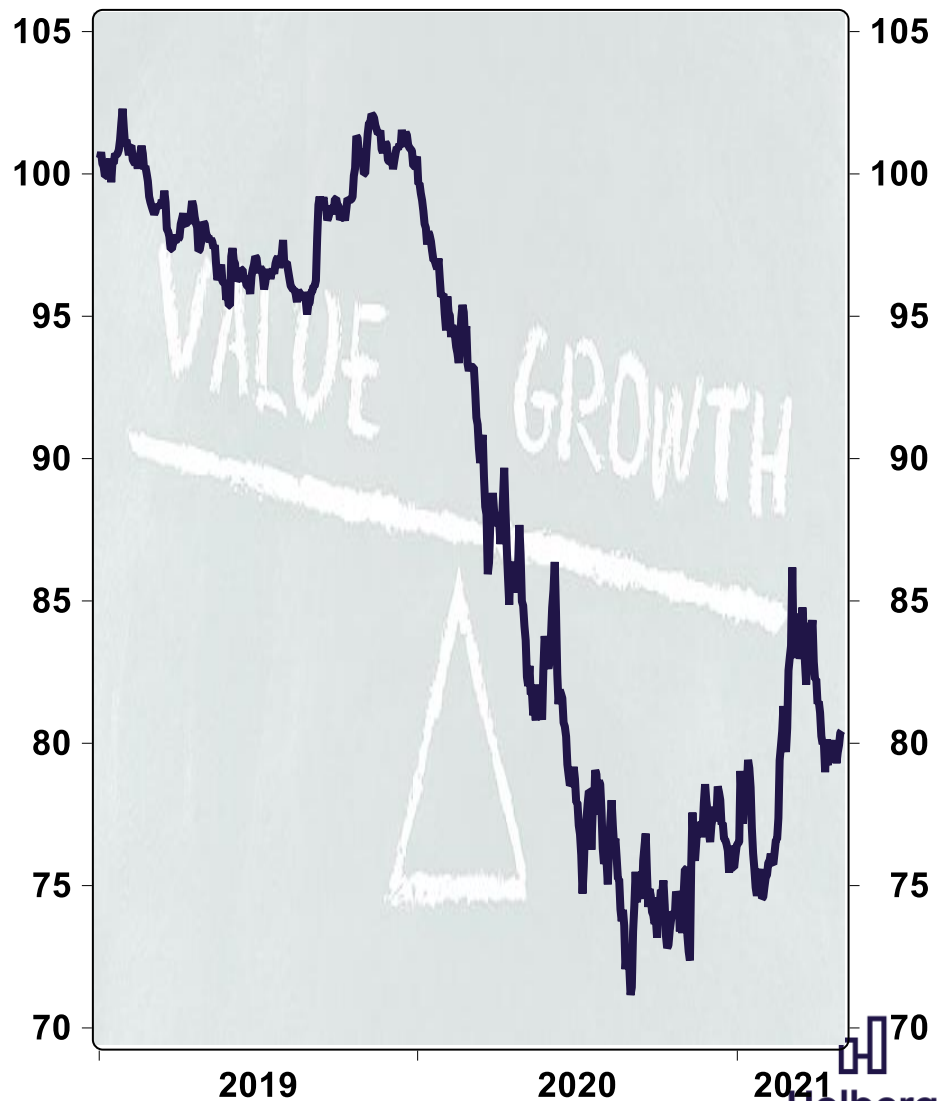


# Rentekollapsen har favorisert vekstaksjer?

10 års realrente for statsobligasjoner i USA

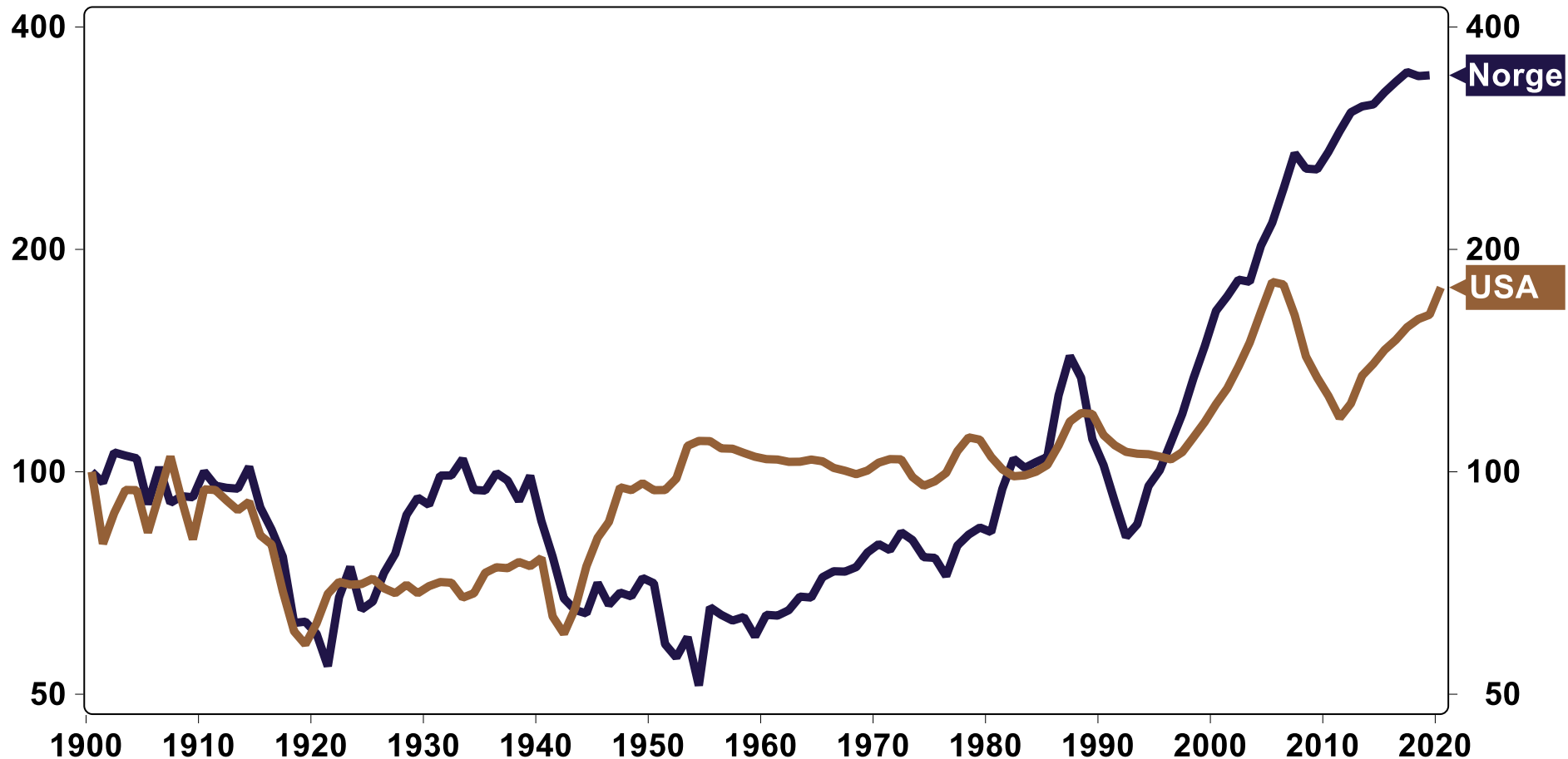


Verdiaksjer relativt til vekstaksjer i USA



# Boligpriser på laaang sikt

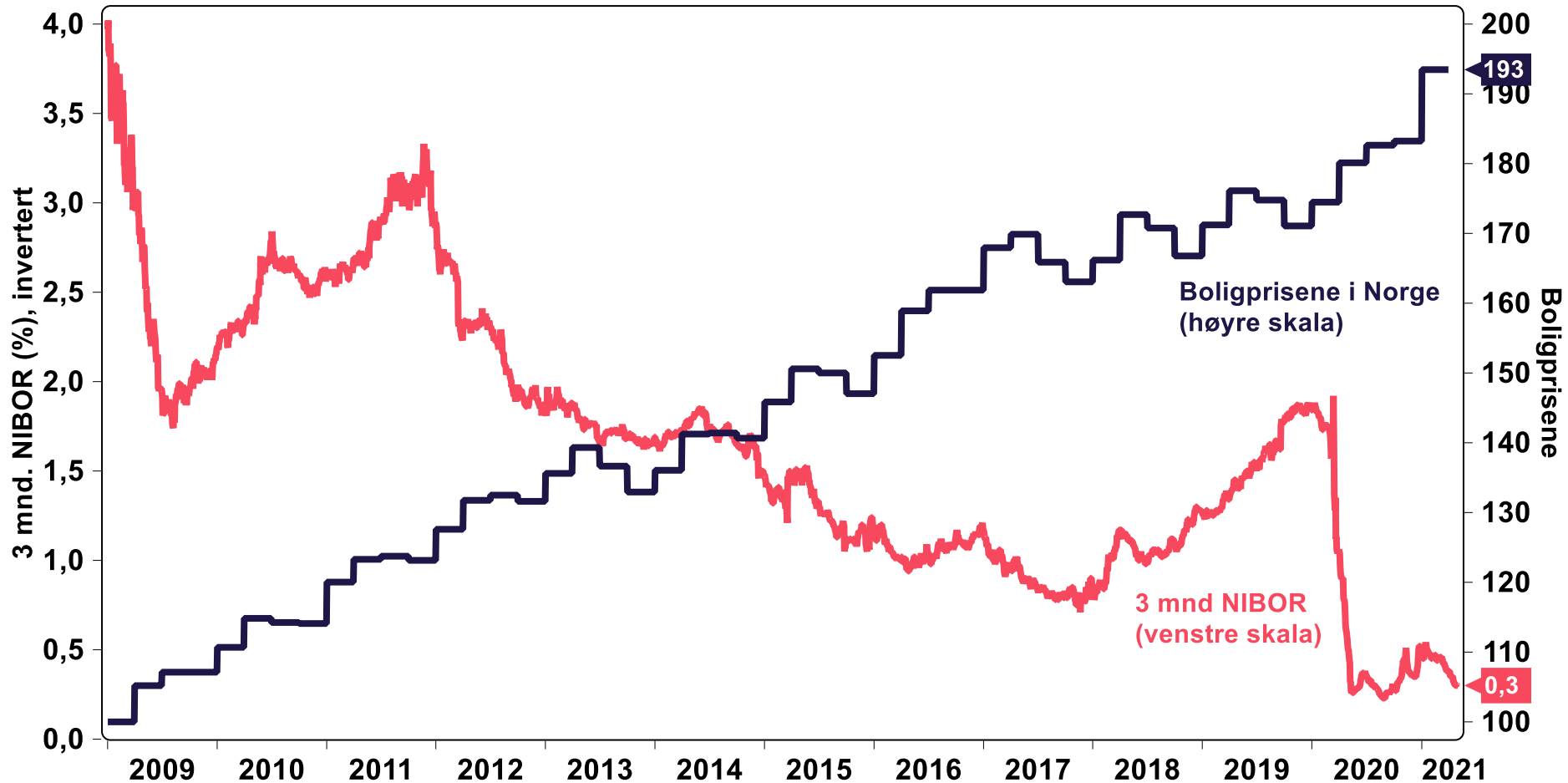
Boligprisene i Norge og USA fra 1900  
realpriser (justert for inflasjon)



# Boligpriser og korte renter

## Boligprisene i Norge vs pengemarkedsrenten

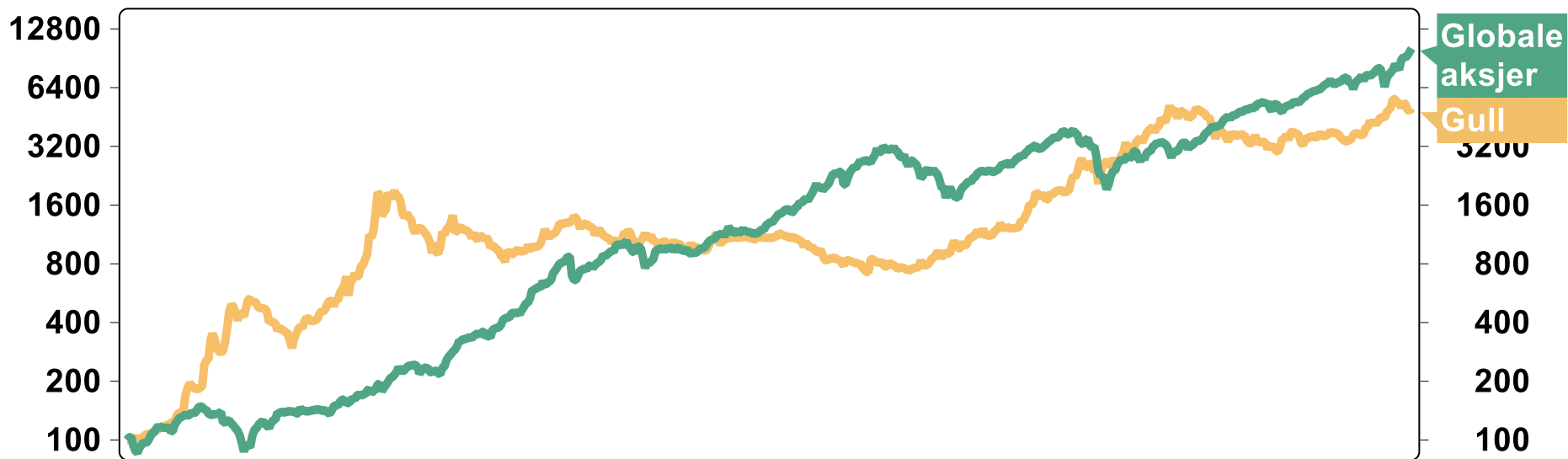
Alle typer boliger. Indeksert. 1. januar 2009=100.



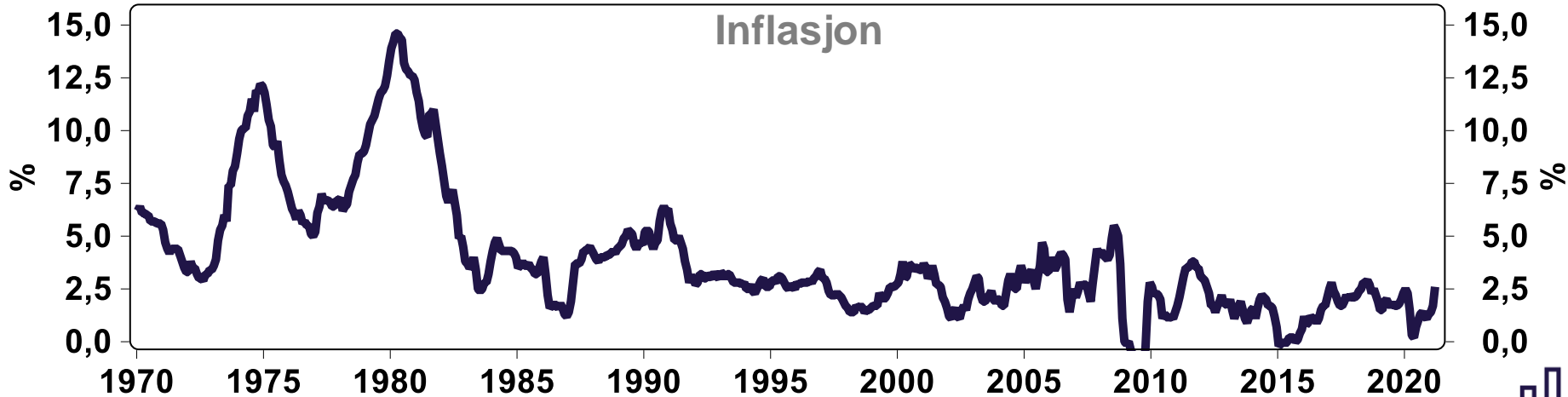
# Gull har historisk vært «en trygg havn»

## Gullprisen vs. globale aksjer

1970=100

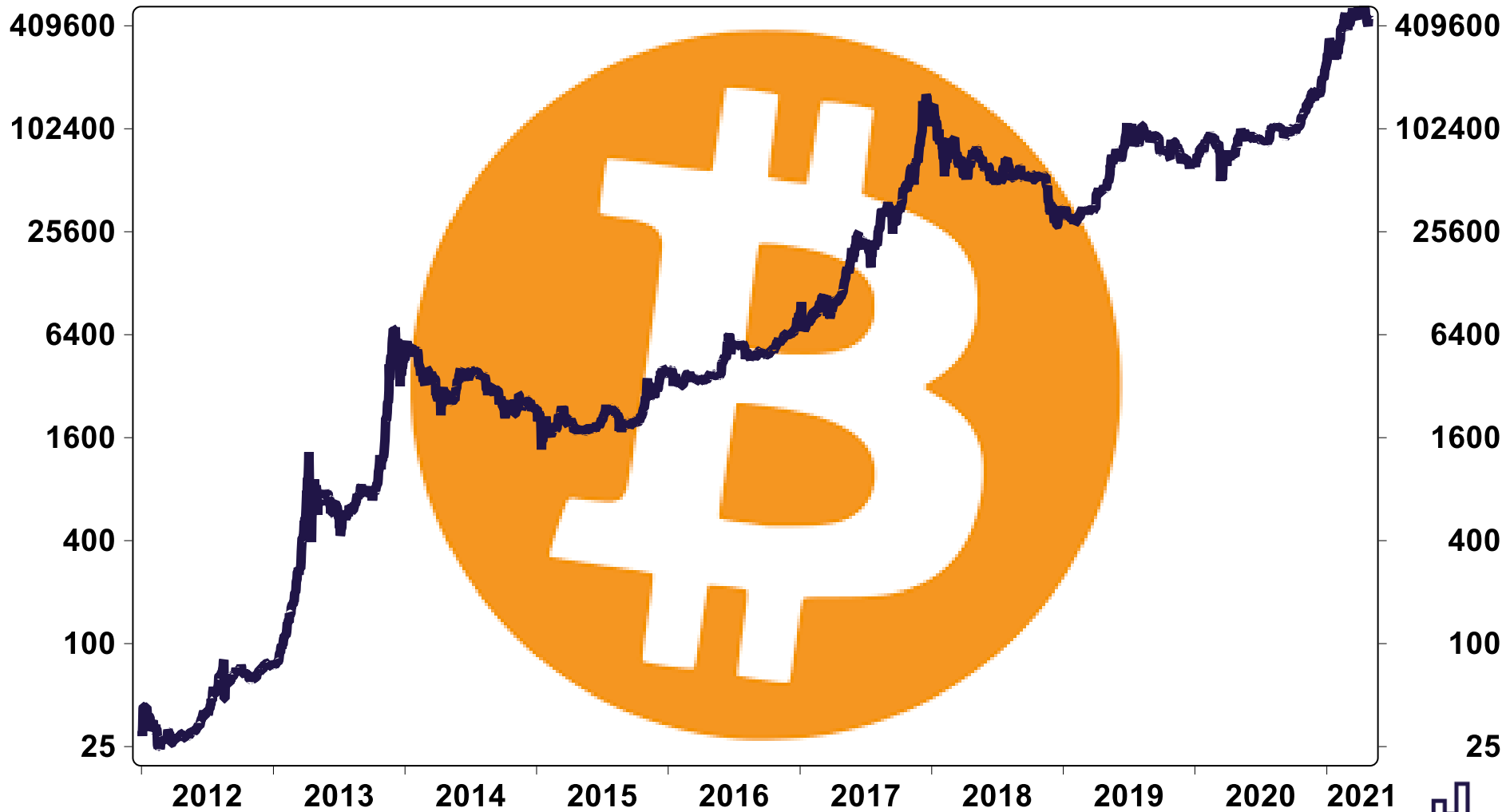


## Inflasjon



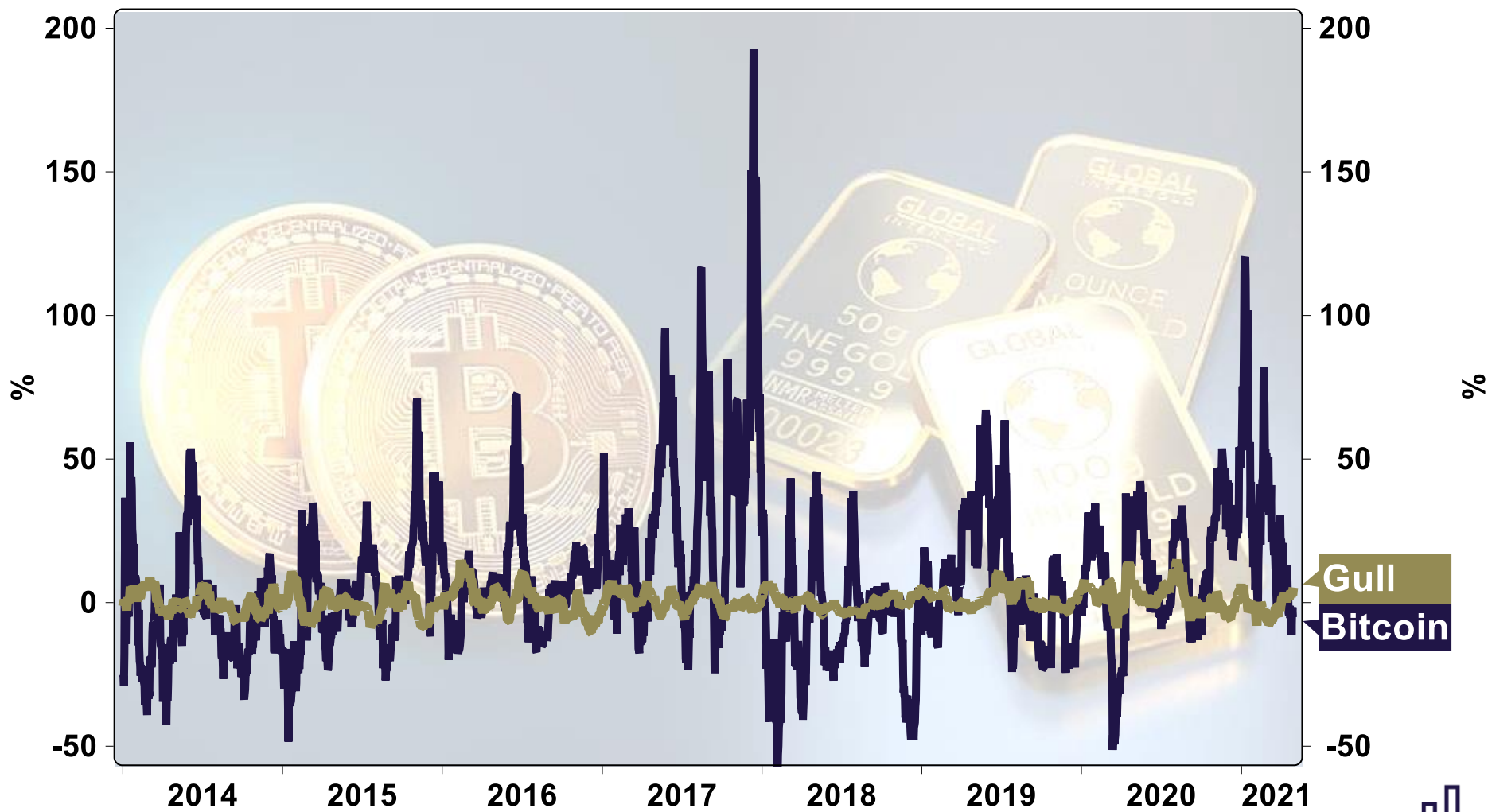
# Eventyrlig avkastning

Prisen for èn bitcoin i norske kroner  
logaritmisk skala



# Bitcoin, det nye gullet?

Bitcoin vs. gull  
rullerende månedsavkastning



# Holberggrafene uten omveier

**Mottar du Holberggrafene  
som en videresending  
fra din gamle  
matematikk lærer?**

Gjør som 20.000 andre,  
registrer deg og motta  
grafene direkte fra oss:

**[Ja takk, jeg ønsker å  
motta Holberggrafene](#)**

*Holberggrafene er  
fredagens høydepunkt  
(men ikke fortell det til kona).*

**Bjørn Erik Sættem**  
Spareøkonom i Nordnet



The logo consists of three vertical bars of varying heights. The leftmost bar is the shortest, the middle bar is medium height, and the rightmost bar is the tallest. They are all white and have a thin white outline.

**Holberg**